



## REGOLAMENTO EMITTENTI

### NOMINA DEI COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO (ARTT. 147-TER, COMMA 1 E 148, COMMA 2, DEL TUF)

### DOCUMENTO DI CONSULTAZIONE

23 febbraio 2007

In considerazione dei termini tassativi previsti dall'art. 8, comma 5 del d.lgs. n. 303/2006 per l'emanazione del regolamento di cui all'art. 147-ter, comma 1, le osservazioni al presente documento di consultazione dovranno pervenire entro e non oltre il 16 marzo 2007 al seguente indirizzo:

**C O N S O B**

**Divisione Emittenti**

**Via G. B. Martini, n. 3**

**00198 ROMA**

**oppure all'indirizzo di posta elettronica: [consob@consob.it](mailto:consob@consob.it)**

#### 1. La nuova disciplina

##### *1.1. Nomina dei componenti del consiglio di amministrazione*

L'art. 147-ter del d. lgs. n. 58/98 (di seguito "TUF" o "Testo unico"), introdotto dalla legge n. 262 del 28 dicembre 2005 e successivamente modificato dal decreto legislativo n. 303 del 29 dicembre 2006 (in vigore dal 25 gennaio 2007), detta previsioni in materia di elezione e composizione del consiglio di amministrazione delle società con azioni quotate<sup>1</sup>: in particolare, ai sensi del comma 1 della citata norma, *"lo statuto prevede che i componenti del consiglio di amministrazione siano eletti sulla base di liste di candidati e determina la quota minima di partecipazione richiesta per la presentazione di esse, in misura non superiore a un quarantesimo del capitale sociale [2,5% n.d.r.] o alla diversa misura stabilita dalla Consob con regolamento tenendo conto della capitalizzazione, del flottante e degli assetti proprietari delle società quotate"*. La disposizione in parola è applicabile, oltre che nel sistema di amministrazione e controllo tradizionale, nel sistema monistico, nell'ambito del quale il rappresentante delle minoranze è nominato nel consiglio di amministrazione ed entra a far parte del comitato per il controllo sulla gestione<sup>2</sup>; non è applicabile, al contrario, nel sistema dualistico, nel quale il

<sup>1</sup> Da intendersi, secondo quanto previsto dall'art. 119 del TUF, come *"le società italiane con azioni quotate in mercati regolamentati italiani o di altri paesi dell'Unione Europea"*.

<sup>2</sup> Come precisato in materia di nomina del collegio sindacale dall'art. 148, comma 4-ter, del TUF, *"....Il rappresentante della minoranza è il membro del consiglio di amministrazione eletto ai sensi dell'articolo 147-ter, comma 3"*.

rappresentante della minoranza viene eletto all'interno del consiglio di sorveglianza sulla base delle disposizioni relative alla nomina dei sindaci<sup>3</sup>.

L'attuale formulazione della norma in esame consegue ad una modifica apportata dal decreto legislativo n. 303/ 2006: in particolare, rispetto alla versione originaria contemplata nella legge n. 262/05 che, nell'introdurre il voto di lista per la nomina degli amministratori, individuava *tout court* quale quota minima per la presentazione delle liste una misura non superiore al quarantesimo del capitale sociale, il citato decreto ha demandato alla Consob il compito di stabilire una "*diversa misura*" sulla base dei criteri summenzionati. Tale innovazione, secondo quanto si legge nella Relazione illustrativa del decreto n. 303/2006, è stata ritenuta necessaria "*al fine di dare effettività al voto di lista per l'elezione del consiglio di amministrazione.....e di assicurare la nomina dell'amministratore di minoranza, evitando nel contempo la presentazione di liste di mero disturbo: pertanto è stato attribuito alla Consob il potere di determinare con regolamento la quota minima di partecipazione necessaria per la presentazione delle liste, al fine anche di differenziarla in ragione delle caratteristiche delle società....*".

Alla luce di quanto sopra, i contenuti della proposta di regolamento attuativo del citato art. 147-ter, comma 1, del TUF, sono stati definiti sulla base dei seguenti principi:

- ferma restando la possibilità per gli statuti di prevedere soglie minime per la presentazione delle liste inferiori rispetto a quelle individuate dalla Consob secondo i criteri stabiliti nel regolamento, si è ritenuto di fissare dette soglie sia in misura inferiore che in misura superiore rispetto al limite del 2,5% indicato dalla legge. Ciò sulla base, in primo luogo, della formulazione letterale della norma, che attribuisce genericamente alla Consob il potere di determinare una "*diversa misura*" per la presentazione delle liste: in altre previsioni del TUF, infatti, laddove si è voluto che l'intervento della Consob fosse volto esclusivamente alla riduzione delle soglie previste dalla legge, si è dettata una esplicita disposizione in tal senso<sup>4</sup>; in secondo luogo, tale conclusione appare coerente con le motivazioni sottese all'attribuzione della delega di cui alla menzionata relazione illustrativa, riconducibili - come detto - all'esigenza di contemperare l'interesse alla nomina effettiva di un amministratore da parte della minoranza con quella di assicurare che tale minoranza possa considerarsi qualificata, evitando la presentazione di liste di mero disturbo;

- per la formulazione della proposta regolamentare in esame è stata previamente effettuata un'analisi sulle società con azioni quotate nei mercati regolamentati italiani, sotto i tre profili indicati dall'art. 147-ter del TUF (capitalizzazione, flottante ed assetti proprietari)<sup>5</sup>, verificando altresì - per ciascun emittente - le previsioni statutarie esistenti per l'elezione degli organi sociali e l'eventuale effettiva nomina di rappresentanti da parte delle minoranze. Alla luce di tale analisi,

---

<sup>3</sup> Cfr. art. 148, comma 4-bis del TUF, che a sua volta richiama i commi 2 e 3 della medesima norma.

<sup>4</sup> Cfr., in particolare, l'art. 139, comma 1, del TUF, in materia di deleghe di voto, ai sensi del quale "*Il committente deve possedere azioni che gli consentano l'esercizio del diritto di voto nell'assemblea per la quale è richiesta la delega in misura almeno pari all'uno per cento del capitale sociale rappresentato da azioni con diritto di voto nella stessa. La Consob stabilisce per società a elevata capitalizzazione e ad azionariato particolarmente diffuso percentuali di capitale inferiori*".

<sup>5</sup> In particolare, per ciascuna società si è proceduto a verificare:

- l'esistenza di patti parasociali rilevanti ai sensi dell'art. 122 del TUF;
- la composizione degli assetti proprietari, con particolare riguardo all'esistenza di soggetti controllanti e di azionisti con partecipazioni superiori al 2%;
- la percentuale di flottante;
- il valore della capitalizzazione media relativa al IV° trimestre 2006.

preso atto dell'esigenza di trattare in modo sostanzialmente uniforme società con caratteristiche dimensionali omogenee, sono state definite nove soglie percentuali per la presentazione delle liste (da una soglia minima pari allo 0,5% del capitale sociale ad una soglia massima pari al 4,5% del capitale sociale) corrispondenti a differenti valori di capitalizzazione di mercato delle società quotate, secondo le definizioni indicate nella proposta di regolamento; in tale ambito, i criteri del flottante e degli assetti proprietari sono stati presi in considerazione soltanto ai fini dell'eventuale innalzamento della soglia oltre la misura del 2,5%;

- rendendo cogente quanto già in parte previsto in materia nel Codice di Autodisciplina delle società quotate, è stato delineato, in attuazione dell'art. 114, comma 5, del TUF, un apposito sistema di pubblicità per assicurare che, con riferimento all'assemblea chiamata a deliberare sulla nomina del consiglio di amministrazione, gli azionisti e il mercato ricevano un'adeguata e tempestiva informazione, prima dell'assemblea, sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati, sui soci presentatori delle liste e, dopo l'assemblea, sui risultati della votazione, con particolare riferimento all'identità dei soggetti eletti dalle minoranze.

### *1.2 Nomina di componenti dell'organo di controllo da parte della minoranza.*

L'articolo 148, comma 2, del TUF, modificato dalla legge n. 262/2005 e dal successivo d. lgs. n. 303/2006, attribuisce alla Consob il potere di stabilire con regolamento le *“modalità per l'elezione, con voto di lista, di un membro effettivo del collegio sindacale da parte dei soci di minoranza che non siano collegati, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti”*<sup>6</sup>. Il riferimento al voto di lista e alla necessità che i soci di minoranza non siano collegati ai soci di maggioranza sono stati aggiunti dal d. lgs. n. 303/2006.

Nella sopra citata Relazione illustrativa del decreto n. 303/2006 è specificato, in proposito, che *“La legge n. 262/2005, prendendo atto del fatto che, nonostante l'espressa previsione del Tuf, nel collegio sindacale di ben poche società quotate è presente un componente di minoranza, ha attribuito alla Consob di definire con regolamento le modalità per garantire ai soci di minoranza la nomina di almeno un sindaco effettivo. L'emendamento in questione è volto a rafforzare la norma introdotta dalla legge n. 262/2005 prevedendo che l'elezione dei componenti il collegio debba avvenire con voto di lista al fine di garantire l'effettiva estraneità dalla compagine di maggioranza dei sindaci espressione delle minoranze, mutuando un principio già presente nell'art. 147-ter per la nomina degli amministratori di minoranza. Non è stato ritenuto opportuno precisare ulteriormente la norma in modo da confermare la flessibilità dello strumento regolamentare, voluta dalla legge n. 262/2005 per realizzare in concreto il risultato della presenza dei sindaci di minoranza”*.

Coerentemente con la *ratio* della legge le norme regolamentari dovranno disciplinare la procedura di nomina del sindaco di minoranza nel senso più favorevole all'effettiva elezione di quest'ultimo, obiettivo che il legislatore ha inteso perseguire con la compressione dell'autonomia statutaria in

---

<sup>6</sup> Nella previgente versione la stessa norma prevedeva che: *“L'atto costitutivo contiene le clausole necessarie ad assicurare che un membro effettivo sia eletto dalla minoranza. Se il collegio è formato da più di tre membri, il numero dei membri effettivi eletti dalla minoranza non può essere inferiore a due”*.

Nella nuova formulazione dell'art. 148, comma 2 non è riprodotta la disposizione contenuta nel secondo periodo della norma previgente. Deve pertanto ritenersi non più obbligatoria, ma indubbiamente possibile per previsione statutaria, l'elezione di più sindaci da parte della minoranza.

materia di elezione del sindaco di minoranza. Per tale ragione le norme regolamentari tendono a non consentire agli statuti la previsione di regole che potenzialmente ostacolino tale elezione, quali la necessità di ottenere un numero minimo di voti per la validità della lista.

L'obiettivo della legge è inoltre perseguito mediante previsioni che, in positivo, favoriscano l'effettiva elezione del sindaco di minoranza, quale ad esempio la proroga del termine per la presentazione di liste nel caso in cui non risultino presentate liste di minoranza, proroga associata ad un dimezzamento delle eventuali soglie partecipative richieste dallo statuto per la presentazione di liste.

Quanto all'ambito della delega, l'art. 148, comma 2, attribuisce alla Consob il compito di disciplinare in via regolamentare l'elezione, con voto di lista, di un membro dell'organo di controllo da parte di soci che non siano collegati, neppure indirettamente, con i soci *“che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti”*.

Il tenore letterale del citato art. 148, comma 2, che fa riferimento alle *“modalità per l'elezione”*, consente un'interpretazione che ricomprenda l'intera procedura elettiva, con l'unico vincolo che essa deve svolgersi necessariamente con *“voto di lista”*. Pertanto, il regolamento delinea una disciplina organica e compiuta della procedura di elezione, atta a consentire l'elezione del sindaco di minoranza anche in assenza di specifiche norme statutarie. Inoltre, si ritiene che l'estensione della delega renda possibile la determinazione, in via regolamentare, di criteri per individuare i soggetti legittimati a presentare liste ai sensi dell'art. 148, comma 2, del Testo unico.

## **2. Proposte di modifica del Regolamento Emittenti (RE)**

Di seguito sono riportate le disposizioni che si intenderebbe introdurre nel Regolamento sugli Emittenti (di seguito anche *“RE”*), adottato con delibera n. 11971/1999 e successive modifiche e integrazioni, con in calce i relativi commenti.

### **TITOLO XX ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO**

#### **Capo I**

#### **Quote di partecipazione per la presentazione di liste per l'elezione del consiglio di amministrazione**

##### Art. xx *(Definizioni)*

1. Nel presente Capo si intendono per:

a) *“azioni quotate”*: le azioni quotate in mercati regolamentati italiani o di altri paesi dell'Unione Europea che attribuiscono diritti di voto nelle deliberazioni assembleari che hanno ad oggetto la nomina dei componenti degli organi di amministrazione;

b) *“quota di partecipazione”*: la quota di partecipazione richiesta per la presentazione delle liste di candidati per l'elezione del consiglio di amministrazione di cui all'articolo 147-ter del Testo unico;

c) *“capitale sociale”*: il capitale costituito dalle azioni quotate;

d) “capitalizzazione di mercato”: la media della capitalizzazione delle azioni quotate nei tre mesi precedenti alla data di pubblicazione dell’avviso di convocazione dell’assemblea chiamata a deliberare sulla nomina dei componenti degli organi di amministrazione;

e) “flottante”: la percentuale di capitale sociale costituito da azioni con diritto di voto non rappresentata dalle partecipazioni rilevanti ai sensi dell’articolo 120 del Testo unico e dalle partecipazioni conferite in patti parasociali previsti dall’articolo 122 del Testo unico.

Art. yy  
*(Quote di partecipazione)*

1. Salva la minore percentuale prevista nello statuto, la quota di partecipazione:

a) è pari allo 0,5% del capitale sociale per le società la cui capitalizzazione di mercato è maggiore di euro dieci miliardi e in ogni caso per le società cooperative;

b) è pari all’1% del capitale sociale per le società la cui capitalizzazione di mercato è maggiore di euro cinque miliardi e inferiore o uguale a euro dieci miliardi;

c) è pari all’1,5% del capitale sociale per le società la cui capitalizzazione di mercato è maggiore di euro due miliardi e cinquecento milioni e inferiore o uguale a euro cinque miliardi;

d) è pari al 2% del capitale sociale per le società la cui capitalizzazione di mercato è maggiore di euro un miliardo e duecentocinquanta milioni e inferiore o uguale a euro due miliardi e cinquecento milioni;

e) è pari al 2,5% del capitale sociale per le società la cui capitalizzazione di mercato è maggiore di euro ottocento milioni e inferiore o uguale a euro un miliardo e duecentocinquanta milioni.

2. Salva la minore percentuale prevista nello statuto, la quota di partecipazione:

a) è pari al 3% per le società la cui capitalizzazione di mercato è maggiore di euro quattrocento milioni e inferiore o uguale a euro ottocento milioni;

b) è pari al 3,5% per le società la cui capitalizzazione di mercato è maggiore di euro duecento milioni e inferiore o uguale a euro quattrocento milioni;

c) è pari al 4% del capitale sociale per le società la cui capitalizzazione di mercato è maggiore di euro cento milioni e inferiore o uguale a euro duecento milioni;

d) è pari al 4,5% del capitale sociale per le società la cui capitalizzazione di mercato è inferiore o uguale a euro cento milioni;

ove, alla data di pubblicazione dell’avviso di convocazione dell’assemblea chiamata a deliberare sulla nomina degli amministratori, ricorrano congiuntamente le seguenti condizioni:

- il flottante sia superiore al 25%;

- non vi sia un socio o più soci aderenti ad un patto parasociale previsto dall’articolo 122 del Testo Unico che dispongano della maggioranza dei diritti di voto esercitabili nelle deliberazioni assembleari che hanno ad oggetto la nomina dei componenti degli organi di amministrazione.

Ove non ricorrano le suddette condizioni, salva la minore percentuale prevista nello statuto, la quota di partecipazione è pari al 2,5% del capitale sociale.

4. Nell’avviso di convocazione dell’assemblea chiamata a deliberare sulla nomina degli amministratori è indicata la quota di partecipazione e i relativi criteri di calcolo.

## Commento

In attuazione della delega di cui all'art. 147-ter, comma 2, del TUF, si è ritenuto di introdurre un sistema che consenta direttamente alle società interessate, in occasione della convocazione dell'assemblea chiamata a deliberare sulla nomina degli amministratori, di determinare agevolmente e sulla base di criteri oggettivi predefiniti, la quota di partecipazione necessaria per la presentazione delle liste di candidati.

In estrema sintesi, sono state previste nove soglie percentuali (dallo 0,5% al 4,5% del capitale sociale, come definito nell'articolo xx, con incrementi successivi dello 0,5%) corrispondenti a determinati valori di capitalizzazione: in linea di massima, per le società ad elevata capitalizzazione si applicano soglie inferiori al 2,5% senza possibilità di elevazione; per le società con una meno elevata capitalizzazione è possibile applicare anche soglie più alte del 2,5%, a condizione che ricorrano ulteriori requisiti legati alla contendibilità della società e ad una adeguata diffusione del flottante.

Preliminarmente, si precisa che il parametro utilizzato per determinare i valori che individuano le diverse classi dimensionali utilizzate per l'attribuzione delle soglie diverse dal 2,5% è la capitalizzazione media del mercato nel IV trimestre del 2006, calcolata escludendo le società che si collocano agli estremi (superiore e inferiore) della distribuzione delle capitalizzazione medie delle singole società<sup>7</sup>. In particolare, sono state escluse da calcolo le società che rappresentano complessivamente il 10% del numero totale delle società quotate al 1° gennaio 2007, al fine di ottenere un valore meno influenzato dai valori estremi.

Sulla base del valore ottenuto della capitalizzazione media del mercato, pari a circa **1 miliardo di euro**, si è ritenuto opportuno prevedere un articolato sistema di soglie in modo da ridurre l'entità degli "scalini" che inevitabilmente un sistema basato su soglie fisse comporta in particolar modo sulle società che si trovano immediatamente sopra e sotto tali soglie.

Nello specifico, i valori che individuano le diverse classi dimensionali utilizzate per l'attribuzione delle soglie diverse dal 2,5% sono stati calcolati in modo simmetrico moltiplicando e dividendo il parametro costituito dalla capitalizzazione media del mercato per dei fattori fissi. Sono stati adottati come fattori 1.25, 2.5, 5 e 10, il cui utilizzo comporta, rispettivamente, il progressivo raddoppiamento e dimezzamento dei valori. In particolare:

- la soglia che determina la riduzione della soglia al 2% è determinata moltiplicando per 1,25 la capitalizzazione media del mercato;
- la soglia che determina la riduzione della soglia all'1,5% è determinata moltiplicando per 2,5 la capitalizzazione media del mercato;

---

<sup>7</sup> La capitalizzazione media del mercato nel IV trimestre del 2006 è stata calcolata come segue.

In primo luogo, si è proceduto ad individuare la capitalizzazione media delle singole società nel IV trimestre del 2006:

- calcolando, per ogni società quotata al 1/1/2007, la capitalizzazione delle azioni ordinarie di tutti i giorni del IV trimestre 2006 in cui tale azioni sono state negoziate;
- dividendo la somma delle capitalizzazioni giornaliere per il numero di giorni in cui l'azione è stata negoziata.

Ottenuto il valore della capitalizzazione media delle singole società, la capitalizzazione media del mercato è stata individuata come "media troncata", eliminando cioè dal calcolo le società che si collocano agli estremi (superiore e inferiore) della distribuzione delle capitalizzazione medie delle singole società. In particolare sono stati eliminati dal calcolo il 10% dei valori estremi (il 5% delle società a maggiore capitalizzazione e il 5% delle società a minore capitalizzazione).

- la soglia che determina la riduzione della soglia all'1% è determinata moltiplicando per 5 la capitalizzazione media del mercato;
- la soglia che determina la riduzione della soglia allo 0,5% è determinata moltiplicando per 10 la capitalizzazione media del mercato;
- la soglia che determina l'innalzamento della soglia al 3% è determinata dividendo per 1,25 la capitalizzazione media del mercato;
- la soglia che determina l'innalzamento della soglia all'3,5% è determinata dividendo per 2,5 la capitalizzazione media del mercato;
- la soglia che determina l'innalzamento della soglia al 4% è determinata dividendo per 5 la capitalizzazione media del mercato;
- la soglia che determina l'innalzamento della soglia al 4,5% è determinata dividendo per 10 la capitalizzazione media del mercato.

Date le soglie suindicate, le società dovranno procedere al calcolo della propria capitalizzazione di mercato, definita nella proposta di regolamento come la media della capitalizzazione delle azioni quotate<sup>8</sup> nei tre mesi precedenti alla data di pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea chiamata a deliberare sulla nomina degli amministratori: al riguardo, la scelta di un periodo di riferimento per il calcolo limitato a tre mesi è stata suggerita dalla necessità di minimizzare, per quanto possibile, gli impatti che potrebbero derivare sul valore della capitalizzazione dall'esecuzione di operazioni straordinarie (fusioni, scissioni, aumenti di capitale etc.).

Per ciascuna società l'individuazione della quota minima di presentazione delle liste scaturirà, pertanto, dal confronto tra il valore della capitalizzazione di mercato determinata secondo il criterio sopra riportato e i valori di capitalizzazione previsti nella norma regolamentare, con le seguenti precisazioni:

- alle società cooperative sarà in ogni caso applicabile, a prescindere dalla rispettiva capitalizzazione di mercato, la soglia minima dello 0,5% del capitale sociale: ciò in considerazione della peculiare struttura di tali società, caratterizzate da una elevata frammentazione dell'azionariato e, in particolare, dalla presenza del limite al possesso azionario previsto dalla disciplina vigente<sup>9</sup>;
- i criteri del flottante e degli assetti proprietari, indicati dall'art. 147-ter, comma 1, del TUF, sono stati utilizzati al fine di individuare le società cui è consentito, in virtù della loro meno elevata capitalizzazione, di elevare la soglia del 2,5%. In particolare, si è ritenuto che detta elevazione possa avvenire solo ove ricorrano entrambe le seguenti condizioni:
  - mancanza di un soggetto (o di più soggetti tramite un patto parasociale) titolare di una partecipazione che consenta di esercitare il controllo di diritto. Ciò in quanto dalla mancanza di contendibilità della società deriva una maggiore esigenza di favorire la rappresentanza delle minoranze nell'ambito degli organi sociali;
  - presenza di un flottante superiore al 25%, nel presupposto che, ove il capitale sia scarsamente diffuso, risulti più difficile aggregare minoranze qualificate. Al riguardo si

<sup>8</sup> A loro volta definite nella proposta in esame come le azioni quotate in mercati regolamentati italiani o di altri paesi dell'Unione Europea che attribuiscono diritti di voto nelle deliberazioni assembleari che hanno ad oggetto la nomina dei componenti degli organi di amministrazione azioni quotate.

<sup>9</sup> La soglia prescelta (0,50% del capitale sociale) coincide per le banche popolari, che rappresentano la quasi totalità delle cooperative quotate, con il limite al possesso azionario previsto dal D.Lgs n. 385/93 per i soci diversi dagli organismi di investimento collettivo.

precisa che, nella proposta di regolamento il flottante è stato individuato sottraendo dal capitale sociale le partecipazioni vincolate da patti parasociali rilevanti ai sensi dell'art. 122 del TUF e tutte le partecipazioni superiori al 2%, comprese quelle possedute dagli organi di investimento collettivo e dagli enti previdenziali. Quest'ultima previsione, che si discosta dalla definizione utilizzata dalla Borsa Italiana S.p.A. in sede di ammissione a quotazione<sup>10</sup>, che invece considera come flottante le partecipazioni detenute dagli organi di investimento collettivo e dagli enti previdenziali, trova giustificazione, da un lato, nella difficoltà, per le società interessate, di identificare in modo omogeneo tali soggetti nell'ambito degli azionisti rilevanti, soprattutto nei confronti di fondi esteri; dall'altro, in considerazione del fatto che nella prassi alcuni di detti soggetti, soprattutto fondi chiusi di diritto estero, detengono partecipazioni molto significative (anche di controllo) con ottiche di investimento su lungo periodo, partecipando anche a patti parasociali;

- coerentemente con la formulazione dell'art. 147-ter, comma 1, del TUF, resta ferma la possibilità per le società di prevedere quote minime di presentazione delle liste più basse rispetto a quelle derivanti dall'applicazione dei criteri indicati dal regolamento.

Nella tabella 1 sono riportati i risultati di una simulazione dell'applicazione di tali criteri alla data del 31 dicembre 2006, supponendo quindi che a tale data tutte le società quotate avessero pubblicato l'avviso di convocazione dell'assemblea chiamata a deliberare sulla nomina dei componenti degli organi di amministrazione.

**Tabella 1**

La ripartizione delle società quotate per soglia

Soglie		
	Intervalli (mln. di € <sup>(1)</sup> )	n. società
0,5 %	> 10.000	23 <sup>(2)</sup>
1,0 %	5.000-10.000	7
1,5 %	2.500-5.000	27
2,0 %	1.250-2.500	18
2,5 %	800-1.250	142
3,0 %	400-800	9
3,5 %	200-400	16
4,0 %	100-200	7
4,5 %	< = 100	30
Totale		277

(1) Gli intervalli vanno considerati "aperti a sinistra" quindi i valori compresi devono essere > del primo termine e < = del secondo termine.

(2) Di cui 10 società cooperative per la quali la soglia è comunque lo 0,5% indipendentemente dal valore della capitalizzazione.

<sup>10</sup> Secondo la definizione di Borsa, in particolare, nel computo del flottante non si tiene conto delle partecipazioni azionarie di controllo, di quelle vincolate da patti parasociali, di quelle soggette a vincoli di trasferibilità (*lock-up*) di durata superiore ai sei mesi e delle partecipazioni superiori al 2%, salvo che la stessa Borsa, su istanza motivata dell'emittente, valutata la tipologia dell'investitore e le finalità del possesso, non accordi una deroga; si tiene invece conto nel computo delle azioni possedute da organismi di investimento collettivo del risparmio, da fondi pensione e da enti previdenziali.



La proposta regolamentare prevede, infine, che la quota di partecipazione e le modalità di calcolo della stessa siano rese note dalla società nell'avviso di convocazione dell'assemblea chiamata a deliberare sulla nomina degli amministratori.

Tenuto conto che le norme in esame fanno riferimento a delle soglie di capitalizzazione media determinate sulla base dei dati del IV trimestre 2006, la Commissione provvederà, qualora la capitalizzazione media di mercato dovesse modificarsi in modo significativo, a rivedere le stesse in occasione della revisione ordinaria del RE.

## **Capo II** **Elezione dell'organo di controllo**

### Art. jj *(Definizioni)*

1. Nel presente Capo si intendono per:

- a) "soci di riferimento": i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti;
- b) "gruppo": il controllante, le società controllate e le società sottoposte a comune controllo.

2. Nel presente Capo ogni riferimento al collegio sindacale o ai sindaci è da considerarsi come relativo anche al consiglio di sorveglianza e ai suoi componenti.

### **Commento**

Si è ritenuto necessario fornire le definizioni di cui al **comma 1** per esigenze redazionali.

Nel **comma 2** si precisa che le norme del presente capo si applicano, oltre ai sindaci, ai consiglieri di sorveglianza. I componenti del comitato per il controllo sulla gestione, organo di controllo previsto del modello monistico, si eleggono invece secondo la disciplina prevista per gli amministratori, ai sensi dell'art. 148 comma 4-ter, del Testo unico.

### Art. zz *(Rapporti di collegamento tra soci di riferimento e soci di minoranza)*

1. Sussistono rapporti di collegamento rilevanti ai sensi dell'articolo 148, comma 2, del Testo unico almeno nei seguenti casi:

- a) uno o più soci di riferimento e uno o più soci di minoranza, o i soggetti appartenenti ai relativi gruppi, sono parti correlate;
- b) uno o più soci di riferimento e uno o più soci di minoranza, o i soggetti appartenenti ai relativi gruppi, aderiscono a un patto parasociale, anche nullo, avente ad oggetto strumenti finanziari emessi da società con azioni quotate o diffuse o da loro controllanti.

2. Qualora un soggetto collegato ad un socio di riferimento abbia votato per una lista di minoranza l'esistenza di tale rapporto di collegamento assume rilievo soltanto se il voto sia stato determinante per l'elezione del sindaco.

## Commento

La norma nel **comma 1** individua alcuni rapporti, intercorrenti tra soci di minoranza e soci di riferimento, che escludono la legittimazione ad eleggere il sindaco (o i sindaci) di minoranza, senza peraltro fornire un'elencazione esaustiva (rimane pertanto la possibilità che in sede statutaria ovvero in via giudiziaria vengano individuate ulteriori ipotesi di collegamento). A tal fine è apparso opportuno utilizzare una nozione già entrata a far parte dell'ordinamento societario, ossia quella di parti correlate, introdotta dapprima nel Regolamento Emittenti<sup>11</sup> al fine di stabilire particolari obblighi di trasparenza per determinate operazioni (cfr. art. 71-*bis*) e successivamente nel codice civile, con l'articolo 2391-*bis*, ai sensi del quale gli amministratori delle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio adottano regole che assicurano trasparenza e correttezza sostanziale delle operazioni con parti correlate.

E' stata inoltre prevista quale ipotesi di collegamento rilevante quella in cui i soci di riferimento e i soci (asseritamente) di minoranza aderiscano ad un patto parasociale, anche nullo, avente ad oggetto azioni della società in cui si debba eleggere il sindaco o in altro emittente, avente azioni quotate o diffuse, e relative controllanti.

I patti parasociali rilevanti riguardano anche emittenti terzi, e coincidono con i patti parasociali soggetti ad obblighi di pubblicità. Tale scelta riflette un fenomeno (quello della diffusione di varie forme coalizionali non sempre riconducibili alla nozione di patto parasociale) empiricamente riscontrabile nel mercato, e trova un precedente normativo nella legge n. 474/1994 (cd. legge sulle privatizzazioni)<sup>12</sup>.

La previsione di tali presunzioni di collegamento è volta a limitare possibili fenomeni elusivi, fornendo alcuni criteri univoci, ancorché non esaustivi, per l'individuazione delle concrete fattispecie in cui può manifestarsi un fenomeno complesso come quello dei collegamenti anche indiretti tra azionisti.

Peraltro, considerata l'ampiezza dei concetti utilizzati e la delicatezza della materia, si sollecita in modo particolare l'espressione di osservazioni su queste previsioni, al fine di poter raccogliere tutti gli elementi utili per effettuare una valutazione definitiva sull'impatto delle regole proposte.

Il **comma 2** risponde all'esigenza di evitare che, al fine di inficiarne l'elezione, un soggetto legato alla maggioranza voti strumentalmente il candidato sindaco presentato dai soci di minoranza. Secondo i principi generali, tale voto dovrà superare la cd. prova di resistenza. Chiaramente, visto che i voti della minoranza saranno un numero esiguo, tale possibilità non sembra potersi escludere.

---

<sup>11</sup> Cfr. art. 2, comma 1, lett. h), del RE, che a sua volta rinvia alla definizione fornita dai principi contabili internazionali.

<sup>12</sup> Un precedente legislativo in tal senso può rinvenirsi nella citata legge n. 474/1994 sulle cd. "privatizzazioni", ai sensi della quale il limite al possesso azionario si applica al socio, al nucleo familiare, al gruppo di appartenenza e ai "soggetti che, direttamente o indirettamente, anche tramite controllate, società fiduciarie o interposta persona aderiscono anche con terzi ad accordi relativi all'esercizio del diritto di voto o al trasferimento di azioni o quote di società terze o comunque ad accordi o patti di cui all'articolo 10, comma 4, della legge 18 febbraio 1992, n. 149 ..., in relazione a società terze, qualora tali accordi o patti riguardino almeno il dieci per cento delle quote o delle azioni con diritto di voto se si tratta di società quotate, o il venti per cento se si tratta di società non quotate".

Art.ww  
*(Elezione dei sindaci di minoranza con voto di lista)*

1. Fatti salvi i casi di sostituzione, l'elezione del sindaco di minoranza ai sensi dell'articolo 148, comma 2, del Testo unico è contestuale all'elezione degli altri componenti dell'organo di controllo.
2. Può presentare una lista per la nomina di componenti del collegio sindacale ogni socio che, al momento della presentazione della lista, sia titolare del diritto di voto.
3. Lo statuto può prevedere che al momento della presentazione delle liste sia detenuta dal socio o dai soci di cui al comma precedente una quota di partecipazione non superiore a quella determinata ai sensi dell'articolo 147-ter, comma 1, del Testo unico.
4. Le liste recano i nominativi di uno o più candidati, comunque in numero non superiore ai sindaci da eleggere, contrassegnati da un numero progressivo.
5. Le liste sono depositate presso la sede sociale almeno quindici giorni prima di quello previsto per l'assemblea chiamata a deliberare sulla nomina dei sindaci, corredate delle informazioni relative ai soci che hanno presentato le liste, con l'indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta, nonché di un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati, di una dichiarazione dei medesimi candidati attestante il possesso dei requisiti previsti dalla legge e della loro accettazione della candidatura.
6. Nel caso in cui alla data di scadenza del termine di cui al comma precedente sia stata depositata una sola lista, ovvero soltanto liste presentate da soci collegati tra loro ai sensi dell'articolo zz , possono essere presentate liste sino al quinto giorno successivo a tale data, fermo restando quanto previsto in ordine al deposito ed alla pubblicità dal comma 5 e dall'articolo xy. In tal caso le soglie eventualmente previste dallo statuto ai sensi del comma 3 sono ridotte alla metà.
7. Un socio non può presentare né votare più di una lista, anche se per interposta persona o per il tramite di società fiduciarie. I soci appartenenti al medesimo gruppo e i soci che aderiscano ad un patto parasociale avente ad oggetto azioni dell'emittente non possono presentare o votare più di una lista, anche se per interposta persona o per il tramite di società fiduciarie. Un candidato può essere presente in una sola lista, a pena di ineleggibilità.
8. È eletto sindaco effettivo il candidato indicato al primo posto nella lista che ha ottenuto il maggior numero di voti, tra le liste presentate e votate da parte di soci che non siano collegati ai soci di riferimento ai sensi dell'articolo 148, comma 2, del Testo unico. Gli statuti non possono prevedere una percentuale o un numero minimi di voti che le liste devono conseguire. Salvo diversa previsione statutaria, in caso di parità tra le liste è eletto il candidato della lista che sia stata presentata da soci in possesso della maggiore partecipazione ovvero, in subordine, dal maggior numero di soci.
9. Nel caso in cui lo statuto preveda l'elezione di più di un sindaco di minoranza i posti si ripartiscono proporzionalmente secondo i criteri previsti dallo statuto stesso.

10. Nei casi in cui, per qualsiasi motivo, venga a mancare il sindaco di minoranza, questi è sostituito dal supplente ovvero dal candidato collocato successivamente appartenenti alla medesima lista o, in mancanza, dal primo candidato della lista di minoranza risultata seconda per numero di voti. Ove tali criteri non siano applicabili, gli statuti prevedono disposizioni volte ad assicurare l'elezione del sindaco di minoranza nel rispetto dei principi del presente regolamento.

### Commento

Il **comma 1** ha la funzione di chiarire che la nomina dei sindaci da parte della minoranza avviene nella medesima assemblea che nomina l'intero organo di controllo, fatte salve le ipotesi di sostituzione di sindaci<sup>13</sup>. In tale ultima ipotesi, peraltro, il **comma 10** detta regole per disciplinare la sostituzione del sindaco di minoranza venuto a mancare, attribuendo in ultima istanza tale compito allo statuto nel rispetto della *ratio*, sottostante l'art. 148, comma 2, del Testo unico, di garantire l'elezione del sindaco di minoranza.

Nel **comma 2** si attribuisce il diritto a presentare una lista al socio che sia titolare del diritto di voto al momento della presentazione. Tale previsione individua il soggetto legittimato a presentare una lista nei casi di pegno, usufrutto, riporto di azioni, ossia il soggetto titolare del diritto di voto. Inoltre, l'aver specificato che al fine del possesso dei requisiti di legittimazione è rilevante il momento di presentazione della lista esclude la necessità di mantenere la partecipazione o, più precisamente, il diritto di voto, sino all'assemblea. Si evita così il conseguente effetto di "blocco" delle negoziazioni che avrebbe costituito un deterrente alla presentazione di una lista di minoranza da parte degli investitori istituzionali.

Il **comma 3** lascia agli statuti la possibilità di prevedere una soglia minima per la presentazione delle liste, al fine di impedire iniziative aleatorie o mosse da finalità di mero disturbo. Anche nel caso in cui gli statuti si avvalgano di tale possibilità, si è stabilito che i requisiti per la presentazione della lista devono essere posseduti al momento della presentazione stessa, escludendosi la necessità di mantenere la partecipazione fino all'assemblea. Nell'ipotesi contraria, infatti, si sarebbe determinato un blocco della partecipazione che avrebbe disincentivato la presentazione di liste da parte degli investitori istituzionali.

Un'ulteriore questione risolta dal comma 3 è quella della determinazione della misura massima dell'eventuale quota di partecipazione necessaria per la presentazione di liste di minoranza prevista dagli statuti. Si è preferito lasciare la concreta determinazione di tale soglia agli statuti (anche in considerazione dell'attuale situazione concreta), limitandosi a fissare un limite massimo, individuato facendo riferimento alla misura stabilita per la presentazione di liste di candidati al consiglio di amministrazione di cui all'art. 147-ter, comma 1 e al relativo regolamento Consob (v. sopra ).

L'autonomia statutaria potrà determinare, come attualmente accade per diverse società quotate, anche soglie diverse per la presentazione dei candidati all'organo di amministrazione e di controllo, ma quella prevista per questi ultimi non potrà essere maggiore della prima.

---

<sup>13</sup> La violazione delle norme sull'elezione dei sindaci da parte della minoranza costituirà motiva di impugnativa delle relative deliberazioni assembleari ai sensi dell'art. 2377 o dell'art. 2379 del codice civile da parte dei soggetti a ciò legittimati, quali potranno altresì richiedere la sospensione cautelare delle delibere impugnate ai sensi dell'art. 2378 del codice civile.

Il **comma 4** contiene norme procedurali finalizzate a facilitare l'elezione del sindaco di minoranza, al fine di garantirne la presenza negli organi di controllo<sup>14</sup>. A tal fine, per minimizzare i costi organizzativi a carico della minoranza (anche in considerazione della circostanza che il comma seguente richiede che la candidatura sia accettata dal candidato), si è consentito che la relativa lista da essa presentata contenga anche un solo nominativo, escludendo così la possibilità che lo statuto preveda un numero minimo di candidati da includere nella lista. La presenza di un unico candidato potrebbe peraltro porre dei problemi nel caso in cui sorga la necessità di sostituire il sindaco di minoranza (diversi statuti, infatti, prevedono che in tale ipotesi sia nominato il candidato successivo tratto dalla medesima lista del sindaco da sostituire), ma ha il vantaggio di consentire, nell'immediato, la presenza di un candidato di minoranza.

Il **comma 5** prevede obblighi di pubblicità per le liste, a carico dei soci presentatori, aventi ad oggetto informazioni concernenti gli stessi soci e i candidati. I soci che presentano liste di minoranza devono fornire informazioni idonee a consentire agli altri soci di valutare la loro effettiva estraneità ai soci di riferimento.

Essi dovranno altresì fornire informazioni relative ai candidati presentati, la dichiarazione dei medesimi in ordine al possesso dei requisiti richiesti dalla legge nonché, al fine di garantire una minima serietà dell'iniziativa, l'accettazione della candidatura<sup>15</sup>. Quanto ai termini per gli adempimenti prescritti, ci si è attenuti ai termini già previsti dal codice di autodisciplina delle società quotate (in ordine alle norme sulla pubblicità delle liste v. oltre).

Il **comma 6**, sempre al fine di favorire la presentazione delle liste di minoranza e l'effettiva elezione del sindaco di minoranza, prevede una proroga dei termini per la presentazione delle liste (solo) a favore delle minoranze. Esso, infatti, consente la presentazione di liste nei cinque giorni successivi alla scadenza del termine con la riduzione alla metà della partecipazione minima eventualmente prescritta dallo statuto (in deroga ad eventuali diverse previsioni statutarie) qualora alla scadenza del termine previsto dal comma precedente sia presentata una sola lista o siano presentate soltanto liste da parte di soci collegati tra loro.

La norma recupera in parte lo spirito dell'art. 4 della legge n. 474/1994, ai sensi del quale era consentita alle minoranze la presentazione delle proprie liste di candidati al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale nel termine di 10 giorni prima dell'assemblea, mentre il termine per la presentazione di liste da parte degli amministratori uscenti era di 20 giorni prima dell'assemblea.

Restano fermi sia gli obblighi previsti in capo ai soci presentatori dal comma precedente (i quali pertanto, entro il termine di dieci giorni prima dell'assemblea dovranno fornire le informazioni relative a sé stessi, indicando la percentuale di partecipazione complessivamente detenuta, nonché, con riferimento ai candidati, l'informativa sulle caratteristiche personali e professionali, la dichiarazione attestante il possesso dei requisiti previsti dalla legge e la loro accettazione della

---

<sup>14</sup> Nel prevedere che l'elezione è determinata dalla collocazione progressiva nella lista si è implicitamente esclusa la possibilità del cd. "voto di preferenza", che è apparso poco significativo nel caso di specie in ragione dell'esiguo numero di soggetti da eleggere.

<sup>15</sup> Il codice di autodisciplina per le società quotate in proposito prevede che: "*Le liste di candidati alla carica di sindaco, accompagnate da un'esauriente informativa riguardante le caratteristiche personali e professionali dei candidati, sono depositate presso la sede sociale almeno quindici giorni prima della data prevista per l'assemblea. Le liste, corredate dalle informazioni sulle caratteristiche dei candidati, sono tempestivamente pubblicate attraverso il sito internet dell'emittente*" (v. art. 10.C.1).

candidatura), sia gli obblighi di pubblicità delle liste di cui all'art. xy (al cui commento pertanto si rinvia).

Il **comma 7** contiene norme volte ad impedire che un socio presenti o voti più di una lista o che un candidato sia presente in più di una lista. Tali disposizioni garantiscono un regolare funzionamento della procedura elettiva.

Inoltre, si attribuisce diretta rilevanza ad evidenti ipotesi di collegamento impedendo ai soci appartenenti al medesimo gruppo o aderenti al medesimo patto parasociale sull'emittente di presentare o votare più di una lista o comunque di votare per liste diverse; la norma ha finalità antielusive, e determina la concentrazione in una unica lista di tali soggetti.

Il comma 7 costituisce, infine, una norma di chiusura volta a disciplinare le ipotesi residuali e patologiche di collegamento tra soci di maggioranza e soci di minoranza, nelle quali i soci di maggioranza si avvalgano strumentalmente di altri soci per la presentazione di liste, realizzando fenomeni interpositori.

Il **comma 8** stabilisce che è nominato il candidato collocato al primo posto della lista che ha ottenuto il maggior numero di voti. Nel caso in cui siano presentate più liste di minoranza e tali liste abbiano ottenuto un pari numero di voti si attribuisce rilevanza alla partecipazione complessivamente posseduta dai soci di minoranza che hanno presentato la lista e, in subordine, al loro numero.

Si è esclusa espressamente, al fine di favorire l'elezione del sindaco di minoranza, la possibilità che gli statuti prevedano un numero minimo di voti per l'elezione del medesimo, in quanto si ritiene che si potrebbe in tal modo disincentivare gli investitori istituzionali dal presentare liste di minoranza. Essi infatti, in presenza di una soglia minima di voti, potrebbero essere condizionati nella loro attività di negoziazione dall'esigenza di mantenere la partecipazione azionaria necessaria per garantire il raggiungimento della soglia minima richiesta.<sup>16</sup> Anche la disciplina sull'elezione dei membri dell'organo di gestione contenuta nell'art.147-ter, comma 1, del Testo unico, va nella direzione di ridurre gli oneri di mantenimento integrale della partecipazione da parte dei presentatori delle liste di minoranza, prevedendo che, ai fini del riparto dei membri da eleggere, l'eventuale soglia minima di voti ottenuti sia non superiore alla metà di quella richiesta dallo statuto per la presentazione.

Anche su questo tema si sollecita in particolare l'espressione di osservazioni, al fine di poter raccogliere ulteriori elementi di valutazione utili per individuare la soluzione tecnicamente più idonea a favorire un'effettiva partecipazione delle minoranze all'elezione dei membri degli organi di controllo.

Il **comma 9** contiene disposizioni procedurali che riguardano l'ipotesi in cui la minoranza sia chiamata ad eleggere più di un sindaco. In tal caso viene lasciata allo statuto la scelta del metodo di assegnazione dei posti alle diverse liste.

---

<sup>16</sup> L'unico incentivo indiretto al mantenimento della partecipazione per l'investitore istituzionale è quello costituito dall'utilità dei propri voti per superare i voti di eventuali altre liste di minoranza.

### **Capo III**

#### **Pubblicità delle liste**

##### Art. xy *(Pubblicità delle proposte di nomina)*

1. Le società italiane con azioni quotate in mercati regolamentati italiani, almeno quindici giorni prima di quello previsto per l'assemblea chiamata a deliberare sulla nomina degli organi di amministrazione e controllo, mettono a disposizione del pubblico presso la sede sociale, la società di gestione del mercato e nel proprio sito internet, le liste dei candidati alla carica corredate:

- a) di un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati;
- b) per i candidati alla carica di amministratore, dell'indicazione dell'eventuale possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'articolo 148, comma 3, del Testo unico e, se lo statuto lo prevede, degli ulteriori requisiti previsti da codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria;
- c) dell'indicazione dell'identità dei soci che hanno presentato le liste e della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta.

2. Le informazioni di cui al comma precedente sono riportate nella relazione sulla gestione prevista dall'articolo 2428 del codice civile.

3. Con le modalità indicate nell'articolo 66, è data notizia della mancata presentazione di liste di minoranza per la nomina dei sindaci di cui al comma 6 dell'articolo ww, dell'ulteriore termine per la presentazione delle stesse e della riduzione delle soglie eventualmente previste dallo statuto.

##### Art. xz *(Composizione degli organi di amministrazione e controllo)*

1. Le società italiane con azioni quotate in mercati regolamentati italiani informano senza indugio il pubblico, con le modalità previste dall'articolo 66, dell'avvenuta nomina dei componenti degli organi di amministrazione e controllo indicando:

- a) la lista dalla quale ciascuno dei componenti gli organi di amministrazione e controllo è stato eletto, precisando se si tratta della lista presentata o votata dalla maggioranza ovvero dalla minoranza;
- b) gli amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'articolo 148, comma 3, del Testo unico e, se lo statuto lo prevede, degli ulteriori requisiti previsti da codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria.

2. Le informazioni di cui al comma precedente riferite ai candidati eletti sono riportate nella relazione sulla gestione prevista dall'articolo 2428 del codice civile.

## Commento

Con le due norme sopra indicate si introduce, in attuazione dell'art. 114, comma 5, del TUF<sup>17</sup>, un sistema di pubblicità specifico in relazione alle assemblee chiamate a deliberare in ordine alla nomina degli organi di amministrazione e controllo.

In particolare, la prima delle norme in questione è finalizzata ad assicurare che, in tale ipotesi, gli azionisti dispongano con sufficiente anticipo rispetto all'assemblea di un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati, sull'eventuale possesso, da parte dei candidati alla carica di amministratore, dei requisiti di indipendenza previsti dalla legge o dallo statuto<sup>18</sup>, nonché sull'identità dei proponenti le liste e sulla partecipazione da questi ultimi complessivamente detenuta. Inoltre, tenuto conto del peculiare sistema di nomina dei sindaci fondato sulla possibilità che la presentazione delle liste si svolga in due fasi successive con soglie diverse per la presentazione delle stesse, si è ritenuto di assicurare che il mercato venga tempestivamente informato - tramite la diffusione di un apposito comunicato stampa ai sensi dell'art. 66 del RE - anche dell'eventualità che alla scadenza del primo termine non siano state presentate liste di minoranza, dell'ulteriore termine per la presentazione delle stesse e della riduzione delle soglie eventualmente previste dallo statuto.

L'esigenza di prevedere uno specifico regime di pubblicità in relazione alle nomine degli organi sociali, già evidenziato dalla scrivente in occasione delle modifiche effettuate per l'adeguamento del RE alla riforma del diritto societario di cui ai decreti legislativi n. 6 del 2003 e n. 37 del 2004, deriva dalle seguenti considerazioni.

Le norme regolamentari vigenti non prevedono specifici obblighi informativi preassembleari con riferimento alle assemblee che hanno all'ordine del giorno la nomina dei componenti degli organi sociali.

Degli obblighi informativi conseguono, invece, al regolamento n. 437/98 del Ministero di Grazia e Giustizia recante "*Norme per la disciplina dei termini e delle modalità di convocazione delle assemblee delle società quotate*", il quale prevede in via generale che: "*Fermi gli obblighi di pubblicità previsti da disposizioni di legge o di regolamento, gli amministratori delle società indicate nell'articolo 1 mettono a disposizione del pubblico presso la sede sociale e presso la società di gestione del mercato di quotazione, almeno quindici giorni prima di quello fissato per*

---

<sup>17</sup> "La Consob può, anche in via generale, richiedere ai soggetti indicati nel comma 1 [emittenti quotati e soggetti che li controllano n.d.r.], ai componenti degli organi di amministrazione e controllo e ai dirigenti, nonché ai soggetti che detengono una partecipazione rilevante ai sensi dell'articolo 120 o che partecipano a un patto previsto dall'articolo 122 che siano resi pubblici, con le modalità da essa stabilite, notizie e documenti necessari per l'informazione del pubblico. In caso di inottemperanza, la Consob provvede direttamente a spese del soggetto inadempiente". Tenendo conto, da una parte, che gli "emittenti quotati" cui si riferisce il citato art. 114 sono, ex art. 1, comma 1, lett. w), del TUF, "i soggetti italiani o esteri che emettono strumenti finanziari quotati nei mercati regolamentati italiani" e che, dall'altra, le norme relative alla nomina degli organi sociali si applicano, ex art. 119 del medesimo TUF, alle "società italiane con azioni quotate in mercati regolamentati italiani o di altri paesi dell'Unione Europea", si è ritenuto di individuare i soggetti destinatari degli obblighi di trasparenza oggetto della presente proposta nelle sole società italiane con azioni quotate in mercati regolamentati italiani.

<sup>18</sup> Si rammenta che, ai sensi dello stesso art. 147-ter, comma 1, del TUF, "...Le liste indicano quali sono gli amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla legge e dallo statuto...".



*l'assemblea, una relazione sulle proposte concernenti le materie poste all'ordine del giorno" (art. 3 "Pubblicità delle proposte di deliberazione").*

Tale regolamento è stato, tra l'altro, adottato in attuazione dell'art. 144, comma 3, TUF (*"Svolgimento della sollecitazione e della raccolta deleghe"*), secondo cui *"Il Ministro di grazia e giustizia, sentita la Consob, disciplina con regolamento i termini di convocazione dell'assemblea, anche in deroga alle vigenti disposizioni di legge, assicurando una sufficiente e tempestiva pubblicità delle proposte di deliberazione"*.

In sostanza, quindi, anche al fine consentire la sollecitazione e la raccolta di deleghe nelle assemblee di società quotate, con il citato comma 3 si è voluto assicurare una completa e tempestiva pubblicità delle proposte degli amministratori in merito alle materie poste all'ordine del giorno per le quali non sia già prevista una specifica disciplina informativa (ad esempio, dallo stesso RE).

Inoltre, l'adozione di una procedura trasparente per la nomina dei componenti del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale è raccomandata dal Codice di Autodisciplina delle società quotate.

In argomento si deve rilevare che né la norma "di chiusura" di cui al citato regolamento del Ministero di Grazia e Giustizia, né la raccomandazione del Codice di autodisciplina hanno trovato una adeguata applicazione: ciò comporta una evidente lacuna nel sistema degli obblighi informativi pre-assembleari, posto che la mancanza di una informativa preventiva sulle candidature e sui soggetti proponenti le stesse può senz'altro pregiudicare il diritto degli azionisti ad esercitare il diritto di voto in modo consapevole.

Per quanto riguarda le modalità di diffusione al pubblico delle informazioni in parola, si è ritenuto - al fine di consentire una più agevole reperibilità delle stesse - di prevederne la messa a disposizione, oltre che presso la sede sociale e la società di gestione del mercato, anche sul sito internet dell'emittente; inoltre, si è ravvisata l'opportunità che le medesime informazioni, riferite evidentemente ai candidati eletti, siano riportate nella relazione sulla gestione prevista dall'art. 2428 del codice civile, in modo da assicurare una loro facile consultazione anche successivamente alla riunione assembleare.

Nell'ottica di assicurare una compiuta informativa anche sugli esiti delle votazioni riguardanti la nomina degli organi sociali, è stato inoltre previsto che la società, a conclusione dell'assemblea, comunichi senza indugio al mercato, con le modalità di cui all'art. 66 del RE, i nominativi degli eletti, precisando la loro appartenenza ad una lista presentata o votata dalla maggioranza ovvero dalla minoranza e, per gli amministratori, il possesso dei requisiti di indipendenza contemplati dalla legge o dallo statuto; analogamente a quanto sopra rappresentato con riferimento all'informativa pre-assembleare, si richiede altresì che le medesime informazioni vengano riportate nella relazione sulla gestione prevista dall'art. 2428 del codice civile.